



深耕行业厚积薄发，前三季度业绩稳健增长

——同惠电子点评报告

2024年11月06日

- 2024年前三季度公司实现营收利润双增长：**公司发布2024年三季度报告，报告期内公司实现营业收入12,984.04万元，同比增长13.90%；实现归母净利润2,769.97万元，同比增长7.16%；实现扣非净利润2,568.72万元，同比增长12.35%。其中三季度单季实现营业收入4,372.76万元，同比增长16.19%；实现归母净利润883.88万元，同比下降5.78%；实现扣非净利润821.55万元，同比增长17.66%。
- 受益于消费电子复苏，电力电子测试仪器同比增长61.35%：**2024年前三季度，以消费电子为代表的电子行业需求复苏明显，公司的五大类产品元件参数测试仪器、安规线材测试仪器、微弱信号检测仪器、电力电子测试仪器和其它类测试仪器均实现同比增长，其中电力电子测试仪器同比增长61.35%。从销售渠道开看，分销增速较快；从市场分布来看，公司华南片区增长最多，同比增加了23.31%。报告期内公司毛利率为55.64%，净利率为21.27%，公司近年来盈利水平总体稳定。报告期内公司销售费用率为8.15%，管理费用率为13.02%，财务费用率为-0.21%；期间费用率为36.30%，比上年同期下降4.05pct，主要系上年同期限制性股票分摊金额导致管理费用增加。
- 产能利用率同比提升30%以上，渠道布局日益完善：**公司2021年9月底迁入新竹路1号新厂区，目前已具有年产65000台套智能化电子测量仪器的能力。2024年前三季度，公司产能利用率同比提升30%以上，新产品已在部分战略客户完成认证处于产品导入阶段，相应产能正在逐步释放。目前公司在国内建立了完善的经销商服务体系，在全国各地现有签约一级经销商40多家。未来公司将从地域和产品两个维度开拓经销商队伍并积极开拓国际市场，进一步提升公司的市场覆盖率。
- 高强度研发投入，推出多项新品在研储备丰富：**2024年前三季度，公司研发费用为1,992.86万元，同比增长19.98%，研发费用率为15.35%，公司近年来始终保持较高强度的研发投入。公司在2024年前三季度，围绕新能源和第三代半导体功率器件测试领域推出了TH66XXX系列回馈式源载系统、TH1779 50A电感直流偏置电流源、TH51X系列半导体C-V特性分析仪、TH71XX系列可编程电源系统等新产品；在研项目涵盖TH2852系列射频阻抗分析仪、TH52X系列功率半导体器件参数分析仪、TH600系列模块化线束线缆综合测试系统系列，主要面向功率半导体器件测试、新能源及电池测试等应用场景。系列新品的推出和在研项目储备有望持续优化公司的产品结构，进一步提升公司的行业竞争力。
- 投资建议：**我们预计公司2024-2026年归母净利润分别为0.45/0.56/0.69亿元，同比分别增长16.21%/24.50%/24.06%，对应市盈率分别为70/56/45倍。我们认为，公司始终专注于电子测量仪器的技术研发与产品开发，在深耕传统电子测量领域的基础上进一步拓展至半导体器件测试、新能源及电池测试等应用场景。通过持续技术迭代和产品应用范围的拓宽，公司不断丰富产品系列矩阵为未来业务增长提供了强劲的驱动力，维持“推荐”的投资评级。

同惠电子 (833509.BJ)

推荐 维持评级

分析师

张智浩

✉: zhangzhihao_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130524100001

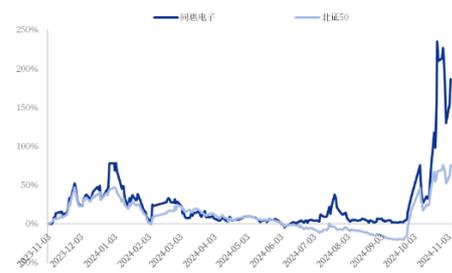
市场数据

2024-11-05

股票代码	833509.BJ
A股收盘价(元)	19.30
上证指数	3,386.99
总股本(万股)	16,185.57
实际流通A股(万股)	8,244.84
流通A股市值(亿元)	15.91

相对北证50表现图

2024-11-05



资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河北交所】首次覆盖_同惠电子 (833509) _深耕电子测量仪器，产品结构持续优化
- 【银河北交所】公司点评_同惠电子 (833509) _营收利润双增长，回购股份彰显信心

- **风险提示：**市场竞争加剧的风险；下游需求不及预期的风险；新产品开发进度不及预期的风险。

主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	169	195	239	291
收入增长率%	-11.10	15.16	22.56	21.76
归母净利润(百万元)	39	45	56	69
利润增速%	-31.14	16.21	24.50	24.06
毛利率%	57.09	57.44	58.58	58.42
摊薄 EPS(元)	0.24	0.28	0.35	0.43
PE	80.80	69.53	55.85	45.01
PB	9.11	8.14	7.11	6.14
PS	18.45	16.02	13.07	10.73

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录：

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	274.25	359.38	450.68	559.09
现金	46.50	142.07	218.65	306.24
应收账款	16.97	19.95	24.76	30.37
其它应收款	0.01	0.03	0.03	0.04
预付账款	0.69	1.15	1.37	1.68
存货	63.96	68.77	82.15	100.49
其他	146.13	127.42	123.72	120.28
非流动资产	125.02	115.38	105.45	95.52
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	96.47	88.01	79.55	71.08
无形资产	21.24	19.84	18.45	17.05
其他	7.31	7.53	7.46	7.39
资产总计	399.28	474.76	556.13	654.62
流动负债	52.65	87.81	113.35	142.57
短期借款	0.00	10.00	20.00	30.00
应付账款	8.93	19.35	22.53	26.86
其他	43.72	58.46	70.82	85.71
非流动负债	2.55	2.18	2.18	2.18
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	2.55	2.18	2.18	2.18
负债合计	55.21	89.99	115.53	144.75
少数股东权益	1.16	1.06	0.96	0.83
归属母公司股东权益	342.91	383.71	439.65	509.04
负债和股东权益	399.28	474.76	556.13	654.62

现金流量表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	53.54	89.96	66.59	77.61
净利润	38.60	44.82	55.84	69.26
折旧摊销	12.10	9.95	9.94	9.94
财务费用	-0.08	0.00	0.00	0.00
投资损失	-1.47	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	4.32	36.15	1.36	-1.04
其它	0.06	-0.97	-0.55	-0.55
投资活动现金流	-57.61	-0.04	-0.01	-0.02
资本支出	-6.76	-0.04	-0.01	-0.02
长期投资	-52.87	0.00	0.00	0.00
其他	2.02	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流	-32.20	5.50	10.00	10.00
短期借款	0.00	10.00	10.00	10.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-32.20	-4.50	0.00	0.00
现金净增加额	-36.19	95.57	76.58	87.59

资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	169.33	195.00	239.00	291.00
营业成本	72.65	83.00	99.00	121.00
营业税金及附加	2.94	2.47	3.02	3.68
营业费用	14.27	13.74	17.33	20.50
管理费用	22.86	22.47	28.68	33.54
财务费用	-0.75	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	-0.12	0.15	0.15	0.15
公允价值变动收益	0.63	0.00	0.00	0.00
投资净收益	1.47	0.00	0.00	0.00
营业利润	41.68	48.99	61.02	75.69
营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.01	0.00	0.00	0.00
利润总额	41.67	48.99	61.02	75.69
所得税	3.08	4.16	5.18	6.43
净利润	38.60	44.82	55.84	69.26
少数股东损益	-0.06	-0.10	-0.10	-0.13
归属母公司净利润	38.66	44.93	55.94	69.40
EBITDA	50.94	58.94	70.96	85.64
EPS(元)	0.24	0.28	0.35	0.43

主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入增速	-11.10%	15.16%	22.56%	21.76%
营业利润增速	-31.92%	17.53%	24.57%	24.05%
归属母公司净利润增	-31.14%	16.21%	24.50%	24.06%
毛利率	57.09%	57.44%	58.58%	58.42%
净利率	22.83%	23.04%	23.40%	23.85%
ROE	11.27%	11.71%	12.72%	13.63%
ROIC	10.45%	11.35%	12.12%	12.83%
资产负债率	13.83%	18.95%	20.77%	22.11%
净负债比率	-13.51%	-34.32%	-45.08%	-54.18%
流动比率	5.21	4.09	3.98	3.92
速动比率	3.98	3.52	3.46	3.42
总资产周转率	0.42	0.45	0.46	0.48
应收账款周转率	8.88	10.56	10.69	10.56
应付账款周转率	5.89	5.87	4.73	4.90
每股收益	0.24	0.28	0.35	0.43
每股经营现金	0.33	0.56	0.41	0.48
每股净资产	2.12	2.37	2.72	3.15
P/E	80.80	69.53	55.85	45.01
P/B	9.11	8.14	7.11	6.14
EV/EBITDA	37.45	50.76	41.22	33.25
P/S	18.45	16.02	13.07	10.73

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

张智浩，北交所分析师。哥伦比亚大学理学硕士，2024年加入中国银河证券研究院，从事北交所研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn